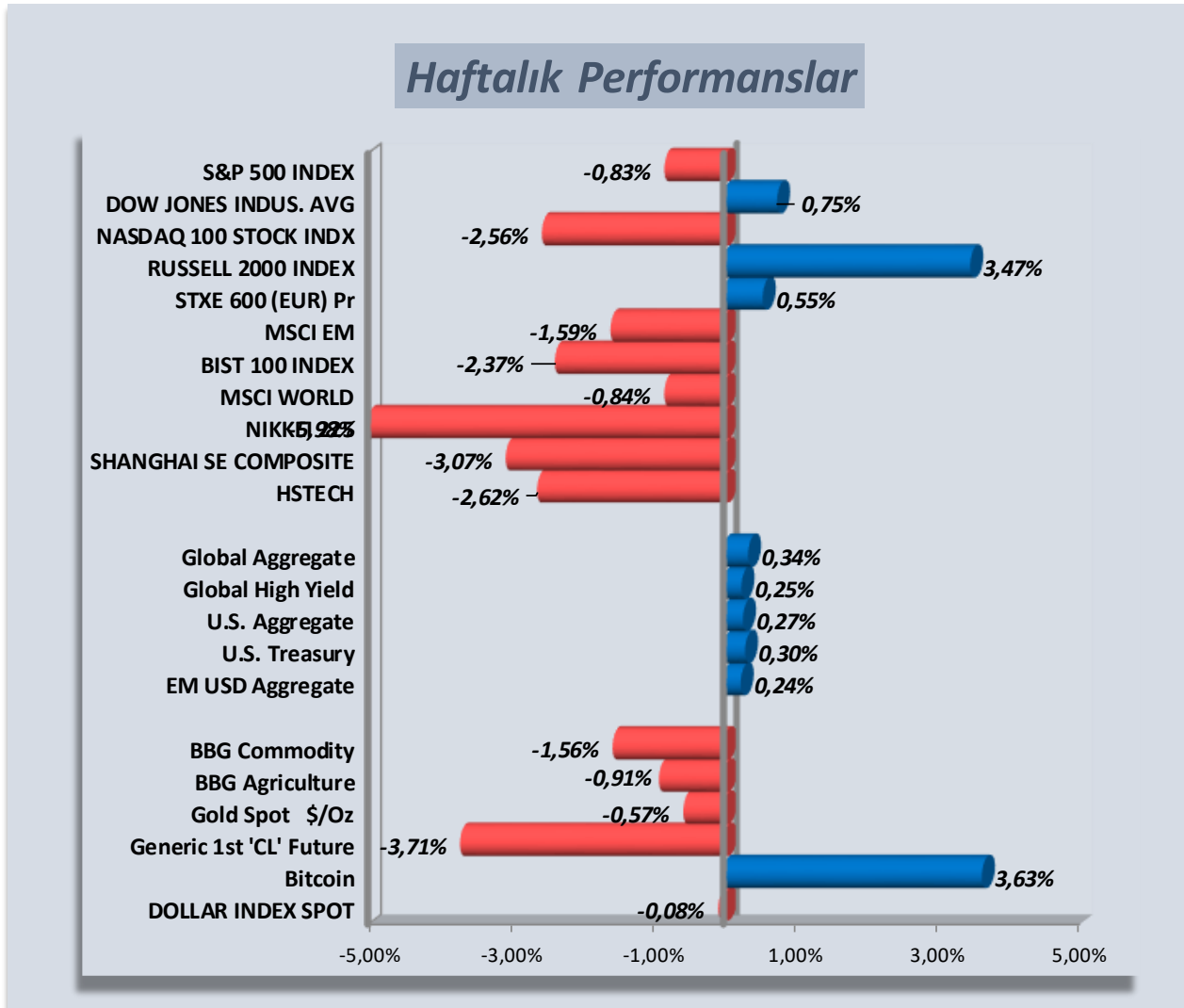


Öne Çıkan Başlıklar

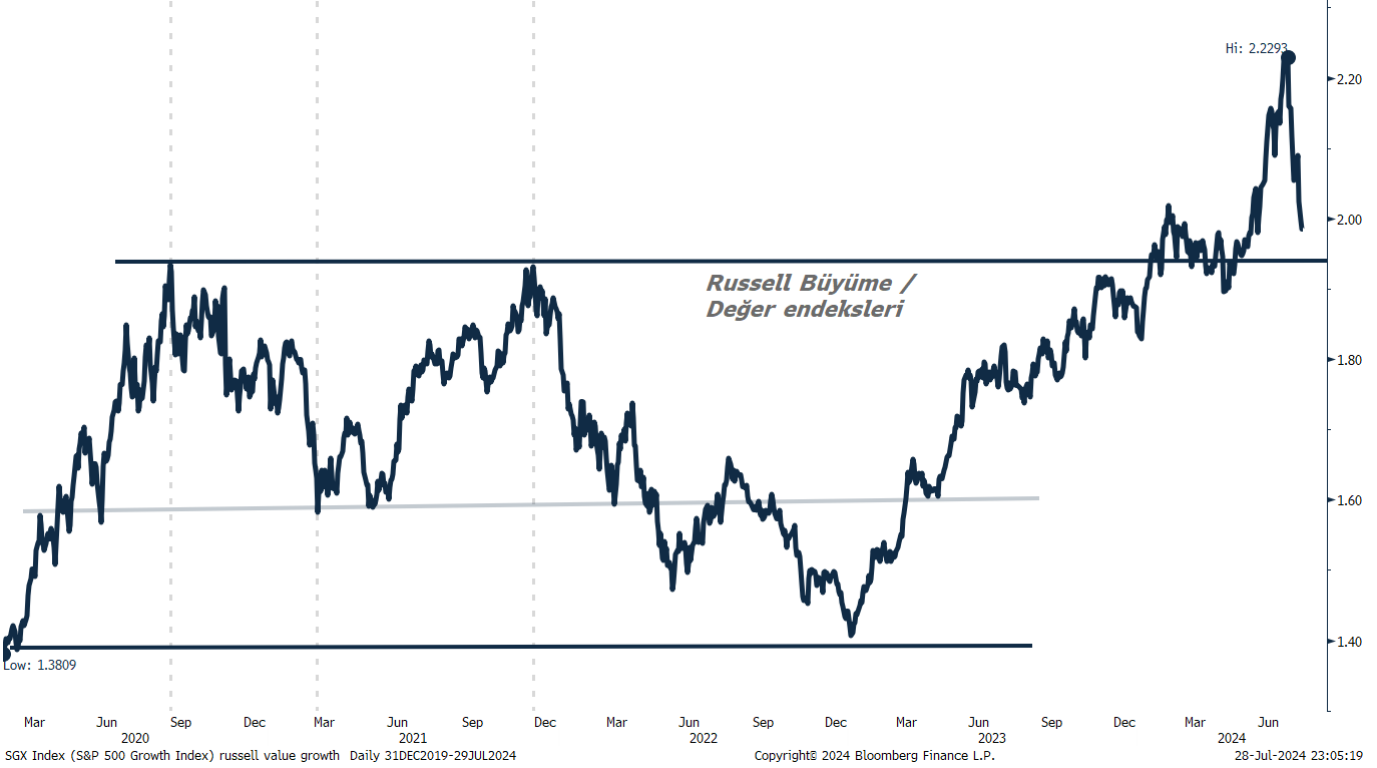
- ✓ Geçtiğimiz hafta Trump fiyatlamlarının tekrar piyasaya döndüğünü gördük. Russell 2000 relatif güçlü performans gösterirken, teknoloji şirketleri, S&P500 ve Nasdaq endekslerinde düşüşler vardı. Emtia genelinde zayıf seyir, petrolde sert gerilemeler yaşandı.
- ✓ Büyüme odaklı hisselerden değer hisselerine doğru rotasyon sürerken, Russell 1000 Değer endeksi ve bu endeksi takip eden ETF'ler güçlü performans gösteriyorlar.
- ✓ Microsoft'un bulut bilişimdeki pazar payı ve yapay zekayı platformlarına ve gelirlere yansıtabilen en önemli teknoloji şirketi olması dolayısıyla, bilançosu haftanın en önemli gelişmesi. Piyasada kısa vadede risk iştahına yön verecektir. Sonrasında Amazon, Apple ve Meta rakamları gelecek. Şu ana kadar 2ç bilanço sezonu güçlü geçiyor ve S&P500 şirketleri %9,8 senelik büyüme sergilediler.
- ✓ Nasdaq 100 senenin en kritik destek seviyesinde.18,600-18,700 bandı endeks için; %10 düzeltme sınırının olduğu, yatay ve yükselen trendlerin ve 100g ortalamanın bulunduğu çok kritik destek. Salı günü gelecek MSFT bilançosu bu seviyenin kırılıp kırılmayacağını testi olacaktır.
- ✓ Kamala Harris'in yarışa güçlü bir başlangıç yapması ve özellikle genç seçmenlerde yarattığı rüzgar, alternatif enerji hisselerine olumlu yansıdı. Geçtiğimiz hafta değindiğimiz First Solar %4,7, Enphase %13,1 yükseldi. Bu hisselerde güçlü momentum Harris'in arayı kapatması durumunda devam edebilir.
- ✓ Yendeki güçlenme aşırı seviyelere yaklaştı. BOJ'dan çok şahin mesajlar gelmemesi durumunda 150 seviyesinden hareketin geri döndüğünü görebiliriz.
- ✓ Trump'ın konuşmasında Bitcoin'e destek olabilecek herşeyi söylemesi sonrasında, önümüzdeki günlerde burada yeni rekor seviyeler görebiliriz. Hisse tarafında Coinbase bu yükselişe katılacaktır.
- ✓ Petrolde OPEC+ toplantısı oldukça kritik, arz konusunda bir politika değişikliğine gitmemeleri durumunda bir miktar daha(\$70 seviyelerine doğru) aşağı hareket görebiliriz.



Geçtiğimiz hafta piyasaların odağında yine ABD'deki Başkanlık yarışı vardı ve Trump fiyatlamaları tekrar varlık sınıfları üzerinde etkili oldu. Biden'ın yarıştan çekilmesi sonrasında Kamala Harris, Michele Obama'nın da desteğini alarak Demokratların adayı olma yolunda emin adımlarla ilerlerken, halen Trump'ın yarışı önde götürmesi dolayısıyla yatırımcılar tekrar Trump politikalarından olumlu etkilenecek varlıklara giriş yaptılar.

ABD'de gelirlerini büyük ölçüde ülke içerisinden elde eden, bilançoları daha zayıf olan ve ağırlıklı olarak ufak ve orta ölçekli şirketlerden oluşan Russell 2000 endeksi fon akımlarını çekmeye devam ederken geçtiğimiz hafta %3,47 yükseldi. Teknoloji hisselerine gelen satışlarla S&P500 %0,83 ve Nasdaq Composite %2,56 geriledi ve Çarşamba günü bu iki endeks 2022'den bu yana en sert günlük düşüşlerini yaşadılar. VIX endeksinde de uzun dönem tarihi ortalamalara doğru hızlı bir sıçrama yaşandı ve endeks senenin en yüksek seviyelerine yaklaştı. Çin'de satışlar hız kazanırken, emtia genelinde de petrol başta olmak üzere satışlar ön plandaydı.

Dolayısıyla tam anlamıyla Trump etkisinin varlık sınırları üzerinde hissedildiği bir haftaydı. Tesla ve Google bilançolarının yatırımcıları tatmin edememesi ile teknoloji hisselerine gelen satışlar hızlandı ve bu da büyüme odaklı hisselerden oluşan endeksleri baskıladı. Aynı zamanda geçtiğimiz hafta yen "carry trade"lerinin çözülmesi ile beraber, yende yaşanan sert yükseliş de bazı spekülasyon pozisyonlarının kapatılmasına ve risk iştahının daralarak bunun da ilk olarak yüksek çarpanlarla fiyatlanan hisselerle yansımaya yol açtı. Böylelikle aşağıdaki gibi değer odaklı ve daha defansif karakterli hisselerden oluşan endekslerin relatif güçlü kaldığını gördük.



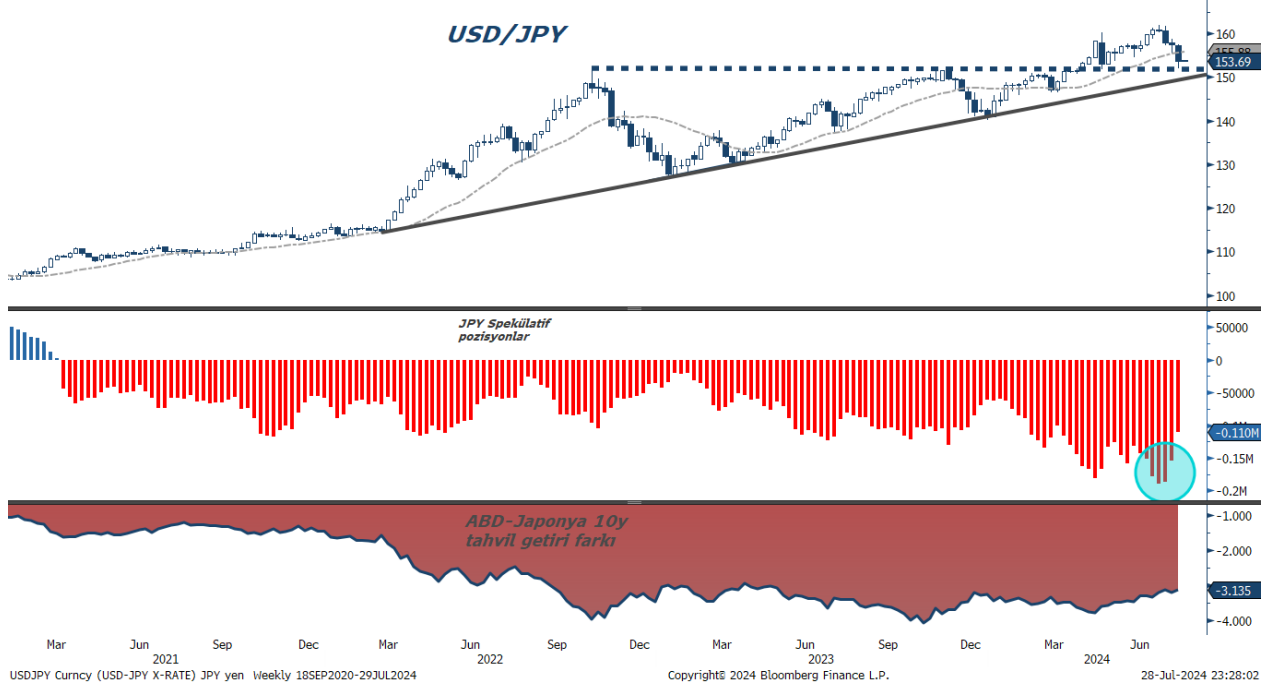
Bu hafta gündemin en önemli maddesi, hafta ortasında gelecek olan Microsoft, Amazon, Apple ve Meta gibi dev şirketlerin bilançoları olacak. Bu şirketlerin satış ve kar rakamlarında büyüme ivmesini nasıl sürdürdüklerinin yanı sıra, yapay zekaya yönelik harcamaları ve yapay zeka temasından nasıl gelir yaratabildikleri yatırımcıların özellikle dikkat edecekleri konular olacak.

Diğer önemli gündem maddeleri FED, BOJ ve BOE toplantıları olacak. FED'den herhangi bir politika değişikliği beklentisi olmasa da, Eylül ayında bir faiz indirimine neredeyse kesin gözü ile bakıldığı için buradan ufak da olsa olumsuz bir sürpriz veya Powell'in beklentileri törpüleme çabasının, piyasalarda hayal kırıklığı yaratma riski var.

FED'in faiz indirimlerine başlama konusunda son dönemde gelen enflasyon verileri merkez bankasının elini oldukça rahatlatmış durumda. TÜFE tarafında manşet rakamın %3'e gelmesi, aylık bazda görülen düşüş ve beklenti altında gelen veriler, trend anlamında da FED'in gevşeme konusunda elini rahatlatıyor. Ancak ekonomik veriler tarafında daha karışık bir görüntü var, her ne kadar bir yavaşlama dikkati çekse ve Bill Dudley'nin de değindiği bazı resesyon indikatörlerinde giderek artan sinyaller göze çarpsa da, büyüme rakamları trend üzerinde bir büyümeye işaret ediyor. Bu noktada **işsizlik oranının artıyor olması ve istihdam piyasasındaki gevşemenin yarattığı kaygıların ön planda olması, bu hafta gelecek tarım dışı istihdam rakamının önemini de artırıyor.**

JPY tarafında BOJ'dan beklentiler aşırıya kaçmış olabilir...

Japonya Merkez Bankası toplantısı bu sefer yatırımcıların daha yakından takip edecekleri bir gelişme olacak. Yen tarafında hükümetten gelebilecek müdahale ve merkez bankasının sıkılaştırma adımı geleceğine yönelik söylentiler son günlerde sert hareketlere ve hızlı bir değer kazanımına yol açmıştı. Böylelikle spekülasyon kısa yen pozisyonları hızla kapatılırken, senenin en çok kazandıran carry trade'lerinden olan düşük faizli yen ile borçlanıp, daha yüksek faizli para birimi varlıklarına yatırım yapma stratejisinden çözümler yaşandı. Bu tabii ki yen ile borçlanıp dolara ve dolarla fiyatlanan teknoloji hisselerine yatırım yapan yatırımcıları ve dolayısıyla ABD endekslerini de etkiledi. Bu toplantıda merkez bankasından beklenenden daha şahin bir adım gelmediği sürece, yavaş yavaş **yendeki güçlenmenin 150 civarında tersine döndüğünü görebiliriz.**



Dev teknoloji bilançoları öncesinde Nasdaq 100 çok kritik bir destekte...

Sene başından Temmuz ortasına kadar en güçlü performans gösteren ana endeks olan Nasdaq 100'de **iki haftada yaşanan %10'a yakın düşüş sonrasında oldukça kritik bir destek seviyesine doğru yaklaştığını** görüyoruz. 18,600-18,700 bandı endeks için; %10 düzeltme sınırının olduğu, yatay ve yükselen trendlerin ve 100 günlük hareketli ortalamının bulunduğu çok kritik bir destek seviyesi. Dolayısıyla endeks Salı günü gelecek Microsoft bilançosuna kadar bu seviyeleri korumaya çalışacaktır.

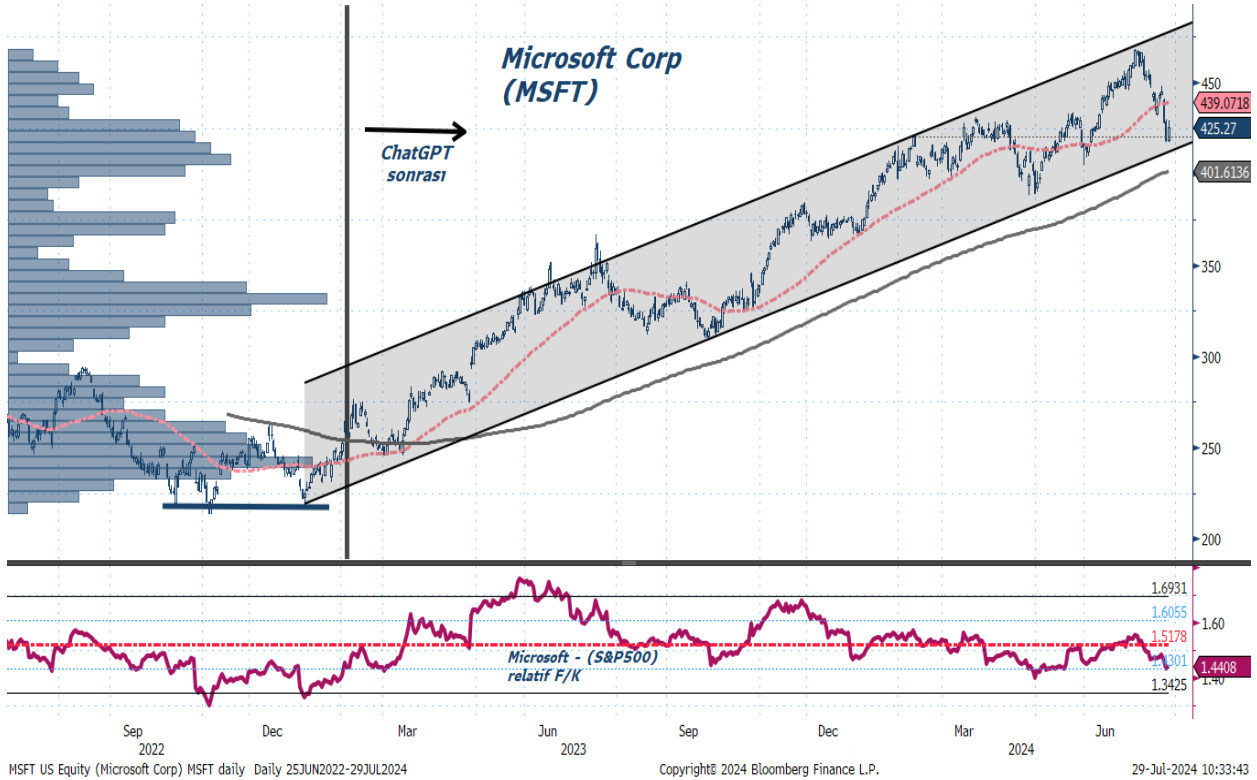


Microsoft, haftanın en kritik bilançosu...

Microsoft rakamları ile yarın ilk sahneye çıkacak teknoloji devi. Şirketin çeşitlendirilmiş gelirleri ve teknoloji harcamalarının hemen her noktasına dokunabilmesi dolayısıyla da, haftanın en önemli bilançosu olarak görüyoruz. Şirketin son dönemde **agresif şekilde yapay zeka alanına yatırım yapması ve bunu gelirlerine yansıtabilmesi, bulut bilişim tarafında en büyük iki oyuncudan bir tanesi olması, iş uygulamaları ve kişisel bilgi işlem tarafındaki ayak izi dolayısıyla bu alandaki harcamaların sağlığı konusunda iyi bir barometre olması dolayısıyla** çok önemli sinyaller verecektir.

Bilanço öncesinde hisse oldukça kritik bir destek seviyesinde seyrediyor ve **\$400-\$425 bandının** korunması, yukarı yönlü momentumun devam etmesi için oldukça önemli. Bu sene cirosunu %15, net karını %22 arttırması beklenen ve bunu %70'e yakın bir brüt marj, %35 net kar marjı ile gerçekleştirecek olan Microsoft'un, **büyüklüğüne göre büyüme hızı, software alanındaki ayak izi ve teknoloji içerisinde özellikle de Harika 7'li içerisinde daha defansif karakteri düşünüldüğünde 32x 4ç ileri F/K çarpanı ile aslında makul değerlemelerle işlem görüyor.**

Microsoft bilançosunda, satış ve kar rakamlarının beklentileri ne kadar karşılayacağı konusunun yanı sıra; Azure gelirlerindeki büyüme ve buraya yapay zeka uygulamalarının katkısı, Co-pilot uygulamasına müşterilerin ilgisi ve şirketin yapay zeka harcamaları yakından takip edilecek konular. Google'da genel anlamda güçlü bir bilanço görmemize, özellikle yapay zeka uygulamalarının bulut bilişimdeki büyümeye olumlu yansımalarına rağmen yatırımcılar youtube tarafındaki zayıflığa ve sermaye harcamalarındaki artışa odaklanarak hissede satışa gitmişlerdi (CAPEX'deki artış aslında Nvidia gibi şirketler için olumlu olmasına rağmen, Nvidia'nın da baskı altında kalması bize satışların çok temel dayanağı olmadığını hissettirdi). Benzer bir tepki MSFT tarafında da güçlü gelebilecek rakamlara rağmen gelir mi takip edeceğiz.

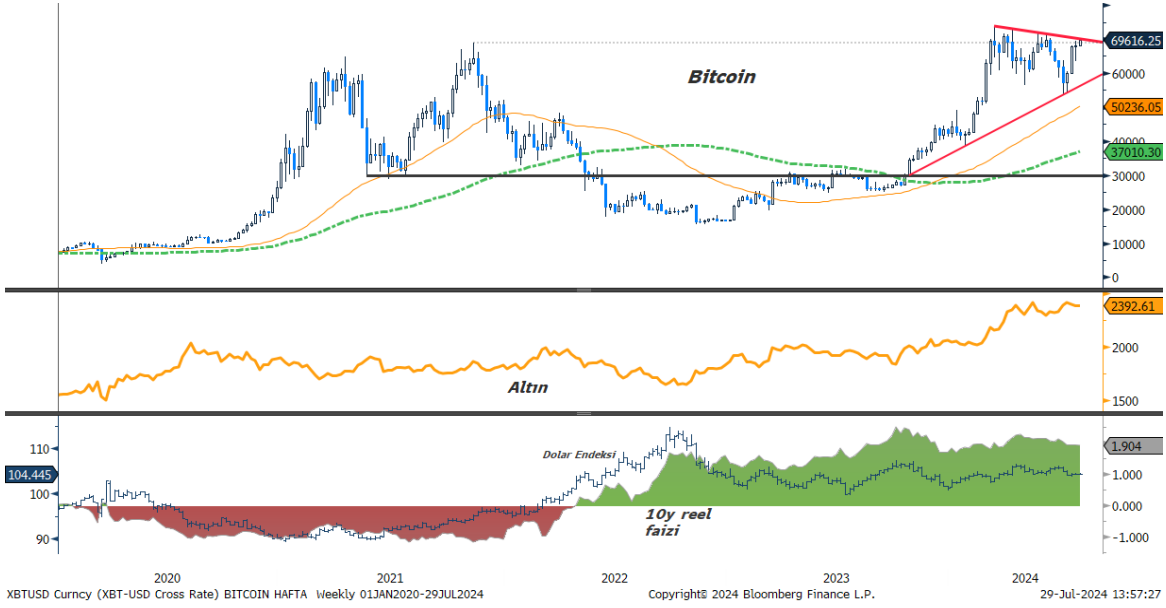


Kamala Harris ve alternatif enerji...

Geçtiğimiz hafta Kamala Harris'in fosil yakıtların kısıtlanması, ABD'de petrol arama ruhsatlarının sınırlandırılması ve temiz enerjiye yönelik sübvansiyonların artırılması konusunda en az Biden kadar hassas olduğuna değinmiş ve Trump karşısından puan kazanmasının sektör hisselerine olumlu yansıtacağını belirtmiştik. **Kamala Harris'in yarıya olumlu bir başlangıç yapması** ve özellikle genç seçmenin desteğini alarak sınırlı da olsa Trump ile arayı kapatması, bazı alternatif enerji şirketlerine olumlu yansıdı. Geçtiğimiz hafta yayınlanan "Haftalık Analiz" raporunda değindiğimiz iki alternatif enerji hissesi (First Solar ve Enphase) relatif oldukça güçlü performans gösterirken, haftalık bazda **First Solar %4,7, Enphase %13,1 yükseldi. Her iki şirkete yönelik orta vadede olumlu görüşe sahibiz.**

Trump ve Bitcoin...

Trump'ın bu haftasonu Bitcoin ve kriptopara hakkında yaptığı konuşmada; ABD'yi kriptopara evreninin merkezi yapacağına, ABD hükümetinin el koyduğu kriptopara varlıklarının satılmaması gerektiğine ve SEC'nin başındaki Gensler'i birinci gün görevinden alarak buraya daha kriptoparaya olumlu bakan bir yönetici getireceğine yönelik yorumları, bize Bitcoin'e destek olacak herşeyi söylediğini düşündürdü. Burada R.F.Kennedy'nin hazinenin rezervlerinde en az 4 milyon bitcoinin bulunacağı yorumları da dikkat çekici idi. Trump'ın Başkanlık dönemindeki icraatlarında genellikle seçim dönemindeki sözlerinin arkasında durması ve buna yönelik adımları hızla atması dolayısıyla Bitcoin önümüzdeki dönemde Trump'ın seçilme ihtimalinin artmasından olumlu etkilenecektir.



Parasal gevşeme beklentisinin de devam etmesi ve son dönemde kriptoparanın teknoloji hisselerine ve risk iştahına olan korelasyonunun zayıflamasıyla önümüzdeki haftalarda Bitcoin'in \$70,000 kritik direncini kırarak yeni yüksek seviyelere tırmandığını görebiliriz. Bu da Coinbase gibi hisse senetleri için olumlu olacaktır. Coinbase halen halka arz fiyatı olan \$250 etrafında seyrederken, önümüzdeki dönemde Bitcoin'in güçlü kalması ile burada da **yukarı atakların \$300 seviyesine doğru yaşandığını** görebiliriz.

Büyük kriptopara borsalarının hemen hepsinin sıkıntılı günler geçirmesi ve bu alanda regülasyonların ve kontrollerin zayıf olması dolayısıyla, bir noktada bu borsalara olan güvenin azaldığını ve az sayıda büyük oyuncunun sektörde kaldığını görüyoruz. Coinbase bizim takip ettiğimiz kadarıyla grup içerisinde en konservatif ve güçlü oyuncu, CEO'su Brian Armstrong'un kredibilitesi sektörde yüksek ve uzun süre operasyonda olmasına rağmen henüz müşterilerin güvenini sarsacak büyük bir olay yaşanmadı.



Petrolde biraz daha zayıflama görebiliriz, OPEC+ toplantısı belirleyici olacak...

Petrol fiyatlarında bu sene için beklentimiz \$70-\$90 bandında bir hareket idi ve büyük oranda fiyatların bu bant içerisinde kaldığını görüyoruz. Burada bandın üst bölgesinde yüksek fiyatların talebi törpüleme etkisi ön plana gelirken, alt bölgede ise OPEC+'ın sözlü yönlendirmesi ile 6 milyon varile yakın arz kısıntıları etkili oldu. Yaz ayları başında mevsimsel olarak gördüğümüz talep artışı ve ekonomilerin yüksek faiz ortamına rağmen direnç kalmalarının etkisi fiyatları yukarı doğru ittirirken, son dönemde ise Trump etkisinin ve Çin'de bir önceki seneye göre yaşanan talep yavaşlamasının petrolde satış baskısına neden olduğunu takip ediyoruz.

Trump'ın korumacı politikalarının global büyüme üzerinde ilk etapta baskı yaratabileceği ve bunun petrol talebine yansması, Rusya-Ukrayna savaşının gidişatını değiştirebilecek bir hamle yapması ihtimali ve bunun Rusya'dan gelen arza etkisi, ABD'de üretimi artırma çabası ve Suudiler üzerinde baskı uygulama potansiyeli hep petrol fiyatlarını aşağıda ittirebilecek dinamikler. Dolayısıyla Trump etkisinin petrol fiyatları üzerinde olumsuz olduğunu ve WTI'ın bahsettiğimiz bandın alt bölgesine doğru geri çekildiğini görüyoruz.

Bu noktada 1 Ağustos'ta yapılacak OPEC+ toplantısı önem kazanıyor ve OPEC'in halen yüksek sezonda olmamıza rağmen fiyatlardaki gerilemeden rahatsız olması durumunda, bu **senenin sonlarında beklenen 2 milyon varil üzerindeki arz kesintilerini sonlandırmayı ötelemediğini görebiliriz. Bu da fiyatlara destek olabilecek önemli bir gelişme olacaktır. Konsorsiyumun arz politikasında bir değişiklik yapmaması durumunda ise aşağı yönlü hareketlerin bir miktar daha Trump etkisi ile devam ettiğini ve \$70 seviyelerine doğru ham petrolün geri çekildiğini görebiliriz.**





ÇEKİNCE:

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Söz konusu rapor belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak hazırlanmamıştır. Belirli bir getirin sağlanacağına dair herhangi bir vaat veya taahhütte bulunulmamaktadır. Tüm yorum ve tavsiyeler öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Size uygun olan yatırım araçlarının ve işlemlerin kapsam ve içeriği uygunluk testi neticesinde belirlenir. Uygunluk testi, yatırım kuruluşu tarafından pazarlanan ya da müşteri tarafından talep edilen ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olup olmadığının değerlendirilmesi amacıyla, müşterilerin söz konusu ürün veya hizmetin taşıdığı riskleri anlayabilecek bilgi ve tecrübeye sahip olup olmadıklarının tespit edilmesidir. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Bu nedenle, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübeye uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan bilgi ve veriler, araştırma grubumuz tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin veya Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ortaklarının ve iştiraklerinin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hemfikir olmaması mümkündür. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile piyasanın işleyişinden kaynaklanan makul nedenlerden dolayı, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ortakları, çalışanları, yöneticileri ve bunlarla doğrudan ve dolaylı olarak ilişkileri bulunan istihdam ilişkisi doğuracak bir sözleşme çerçevesinde veya herhangi bir sözleşme olmaksızın çalışan ve tavsiyenin hazırlanmasına katılan tüm gerçek veya tüzel kişiler ile müşterileri arasında önlemeyen çıkar çatışması ve objektifliği etkilemesi muhtemel nitelikte ilişkiler doğabilir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., ortakları veya iştirakleri, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yetkilendirildikleri yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ile yan hizmetlerini, bu raporda bahsi geçen şirketlere, muhtelif zamanlarda, sunmayı teklif edebilir veya sunabilir. Muhtelif zamanlarda, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin, ortaklarını, iştiraklerinin ve işbu kapsamdaki yöneticilerinin, yetkililerinin, çalışanlarının veya temsilcilerinin, doğrudan veya dolaylı olarak, raporda bahsi geçen işlemler, menkul kıymetler veya emtialar üzerinde pozisyonları bulunabilir veya farklı nedenlerle ilgi ve ilişkileri bulunabilir. Söz konusu çıkar çatışması durumlarında Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., internet sitesinde yer alan Çıkar Çatışması Politikası uyarınca hareket eder. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.